

**ANALISIS PERBANDINGAN RISK DAN RETURN SAHAM SYARIAH
DAN SAHAM KONVENSIIONAL (STUDI KASUS PADA INDEKS
SAHAM JII DAN INDEKS LQ-45)**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mengikuti Ujian Oral
Comprehensive Strata 1 Pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau

OLEH

AYU LESTARI

NIM : 10971006918



**PROGRAM S1
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN SYARIF KASIM RIAU
PEKANBARU
2013**

**ANALISIS PERBANDINGAN RISK DAN RETURN SAHAM SYARIAH
DAN SAHAM KONVENSIONAL (STUDI KASUS PADA INDEKS
SAHAM JII DAN INDEKS LQ-45)**

SKRIPSI

OLEH

AYU LESTARI

NIM : 10971006918



**PROGRAM S1
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN SYARIF KASIM RIAU
PEKANBARU
2013**

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN RISK DAN RETURN SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL (STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM JII DAN INDEKS LQ-45)

Oleh : Ayu Lestari

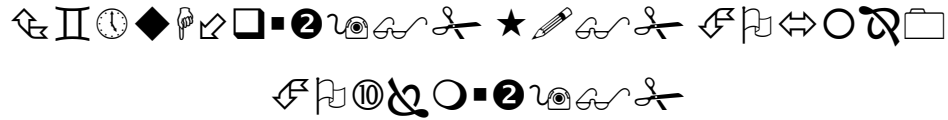
Banyak sekali alternatif pilihan berinvestasi. Mulai dari investasi asset riil hingga sekuritas, mulai dari yang berjenis konvensional hingga berjenis syariah. Namun yang menjadi pilihan utama seseorang dalam berinvestasi adalah bagaimana return yang ditawarkan hingga seberapa risk yang mungkin terjadi. Dan saham-saham dalam LQ45 merupakan kumpulan saham yang liquid yang ada di BEI dan JII juga merupakan kumpulan saham yang mempunyai kinerja bagus dalam kategori syariah.

Risk dan return antara saham syariah dan konvensional merupakan sesuatu yang perlu untuk diketahui terutama bagi investor muslim. Kemudian bagaimana perbandingannya risk dan return antara saham syariah dengan saham konvensional. Hal tersebut dapat dianalisis secara sederhana melalui return bulanan saham tersebut dan deviasi standar sebagai risiko dengan menggunakan uji T Test Independent. Kemudian didapatkan 15 sampel dari saham syariah dan 26 sampel dari saham konvensional dan diambil data bulanan harga saham selama periode Januari 2010 hingga April 2013.

Hasil analisis didapatkan bahwa Risk pada kategori saham konvensional lebih tinggi jika dibandingkan dengan Risk pada saham syariah ($0,087185 > 0,085607$). Sedangkan untuk Return, saham syariah memiliki return yang lebih tinggi jika dibandingkan return pada saham konvensional ($0,682287 > 0,550873$). Secara uji statistik dengan menggunakan uji T Test Independent dengan taraf signifikan 5% didapatkan hasil untuk Risk saham tidak terdapat perbedaan antara saham syariah dengan saham konvensional. Dan untuk Return saham terdapat perbedaan antara return saham syariah dan saham konvensional.

Kata Kunci : Risk, Return, Saham Syariah, Saham Konvensional

KATA PENGANTAR



Puji serta syukur terucap kepada Allah SWT, pemilik jiwa raga dan pemberi akal bagi seluruh manusia, pencipta manusia sebagai mahluk yang paling sempurna di muka bumi ini Allah SWT. Tuhan yang Maha kaya lagi Maha Bijaksana yang telah memberikan kenikmatan kepada kita baik secara jasmani maupun rohani. Berkat rahmat dan petunjuk-Nya penulis dapat menyelesaikan kuliah yang diakhiri dengan penulisan skripsi ini dengan baik. Sholawat bertangkai salam kita curahkan selalu kepada baginda Nabi besar Muhammad SAW. Yang telah membawa kita dari alam kebodohan hingga kealam yang penuh dengan ilmu pengetahuan, teriring pula kepada para keluarga dan para sahabat. Amin Ya Rabbal Alamin.

Dalam penulisan skripsi ini, tentunya banyak pihak yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih yang tiada hingganya kepada :

1. Ayahanda Sukatwan dan Ibunda Supriati tercinta yang senantiasa terus memberikan motivasi, do'a, kasih sayang, keikhlasan dan kesabaran serta pengorbanan dan perhatian yang tak henti-hentinya mengalir untuk penulis. Atas kemudahan yang penulis dapatkan khususnya materi yang

tidak sedikit Ayah dan Ibu keluarkan, tanpa Ayah dan Ibu penulis bukan apa-apa. Semua yang Ayah dan Ibu berikan tidak akan mungkin bisa ananda balas, dan akan selalu ananda kenang sepanjang masa. Hanya Allah yang mampu membalas segala pemberian mereka.

2. Bapak Prof. Dr. H. M. Nazir, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau yang telah memberikan kesempatan kepada penulis sehingga terselesainya skripsi ini.
3. Bapak Dr. Mahendra Romus, Sp. M.Ec, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau yang memberikan izin dalam melaksanakan penelitian.
4. Bapak Mulia Sosiady, SE, MM.Ak, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau dan juga memberikan izin dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Umi Rachmah Damayanti SE,MM, selaku dosen pembimbing skripsi dan Bapak Yusrialis SE,M.Si, selaku dosen konsultasi proposal yang dengan penuh kesabaran dan keikhlasan membimbing serta memberikan pengarahan, sehingga skripsi ini dapat tersusun.
6. Para Dosen dan Staf Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, yang memberikan semangat untuk meraih cita-cita dan masa depan yang cerah.

7. Terima kasih yang tak terhingga untuk saudara-saudara penulis, Indah Permata Sari, Yuliana Fitri, Mbah Tarwiyah yang telah memberikan dukungan kepada penulis baik moril, doa dan motivasi.
8. Terima Kasih kepada Alhazar yang selalu memberikan semangat dan dukungan yang luar biasa baik dari segi moril maupun spiritual sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
9. Terima kasih kepada sahabat-sahabat terbaik penulis, Rahmah Daniati SE, Riza Purnama Sari SE, Lelyana, Dona, Fya, Dewi, Ana, Suri, Mona, Anik, Ipel, dan Nanda atas semua masukan dan motivasinya.
10. Teman-teman seperjuangan Mahasiswa/i Jurusan Manajemen Keuangan lokal A Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial angkatan 2009, Titin, Nurul, Jerni, Yeli, Diana, Yaya, Fira, Heri, Riskon, Yopi, Tondi, Lizarmi, Kindy, Ali, Arif, Ipul, Samsul, Rikardo, Jefri, Jelpi yang selalu memberikan dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Teman-teman seperjuangan Mahasiswa/i Jurusan Manajemen C Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial angkatan 2009 yang selalu memberikan dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.
12. Teman-teman KKN Uin Suska Riau Angkatan XXXVI, Julaiha, Yanti, Pika, Fandy, dan Masek, yang memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
13. Semua pihak yang telah memberikan sumbangan motivasi, tenaga, maupun pikiran yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis panjatkan doa semoga Allah SWT senantiasa memberikan Rahmat dan Hidayah-Nya kepada beliau-beliau semua. Akhirnya penulis menyadari bahwa karya ini masih jauh dari sempurna, untuk itu penulis harapkan adanya saran dan kritik sebagai masukan untuk kesempurnaan karya ini. Penulis berharap semoga skripsi ini mempunyai arti dan bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca pada umumnya. Amin Ya Robbal'Alamin.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Pekanbaru, 14 Mei 2013

Penulis

AYU LESTARI

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Tujuan dan Manfaat Penulisan	6
1.3.1. Tujuan Penelitian	6
1.3.2. Manfaat Penelitian	6
1.4. Batasan Penelitian	6
1.5. Sistematika Penulisan.....	7
 BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1. Investasi.....	9
2.1.1. Pengertian Investasi	9
2.1.2. Tujuan Investasi	10
2.2. Saham	11
2.2.1. Pengertian Saham.....	11
2.2.2. Jenis-Jenis Saham	11
2.2.3. Pengertian Harga Saham	17
2.3. Risiko	19
2.3.1. Pengertian Risiko	19
2.3.2. Jenis-Jenis Risiko	21
2.3.3. Pengukuran Risiko	22
2.4. Return	24
2.5. Investasi Dalam Pandangan Islam	26

2.6. Saham Syariah	29
2.6.1. Kriteria Pemilihan Saham Syariah	30
2.7. Risk (Risiko) dalam Perspektif Islam.....	31
2.8. Return (Keuntungan) dalam Perspektif Islam	33
2.9. Keterkaitan antara Risk, Return dan Investasi	35
2.10. Indeks JII.....	35
2.11. Indeks LQ-45.....	37
2.12. Rujukan Penelitian	38
2.13. Hipotesis.....	41

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian	42
3.2. Lokasi Penelitian	42
3.3. Populasi dan Sampel	42
3.4. Teknik Pengumpulan Data	44
3.5. Definisi Operasional Variabel	44
3.6. Teknik Analisis Data.....	45

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	48
4.1.1. Jakarta Islamic Indeks.....	48
1) Astra Agro Lestari Tbk.	49
2) Aneka Tambang (Persero) Tbk	49
3) Astra Internasional Tbk.....	50
4) Vale Indonesia Tbk	50
5) Indo Tambangraya Megah Tbk.....	51
6) Kalbe Farma Tbk.....	52
7) Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.....	52
8) Telekomunikasi Indonesia Tbk.....	53
9) United Tractors Tbk	53
10) Unilever Indonesia Tbk.....	53

4.1.2. Indeks LQ-45	54
1) Adaro Energy Tbk.....	54
2) Bank Central Asia Tbk.....	55
3) Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	56
4) Bank Mandiri (Persero) Tbk	57
5) Bumi Resources Tbk	58
6) Gudang Garam Tbk.....	58
7) Indofood Sukses Makmur Tbk.....	59
8) Indika Energy Tbk.....	60
9) Jasa Marga (Persero) Tbk.....	61
10) Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.....	62
 BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
5.1 Pembahasan Hasil Penelitian	63
5.1.1 Analisis Return Saham Syariah dan Saham Konvensional	63
5.1.2 Analisis Resiko Saham Syariah dan Saham Konvensional	67
5.1.3 Perbandingan Risk dan Return Saham.....	69
 BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1. Kesimpulan	73
6.2. Saran	74
 DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	
BIOGRAFI	

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat ini banyak sekali alternatif dalam berinvestasi mulai dari investasi asset riil hingga investasi dalam bentuk sekuritas. Investasi dalam bentuk riil pun masih terbagi banyak sekali macamnya, begitu juga dengan investasi dalam bentuk sekuritas diantaranya investasi dalam bentuk saham, obligasi, dan reksadana. Dan saat ini masyarakat dapat bebas memilih jenis investasi yaitu investasi yang menggunakan sistem konvensional atau dengan sistem syariah. Seiring dengan mudahnya berinvestasi kini perusahaan pialang juga semakin banyak, mereka menyediakan jasa perantara bagi para calon investor yang ingin menginvestasikan dananya. Perusahaan-perusahaan tersebut juga telah memfasilitasi jenis investasi konvensional ataupun investasi yang berbasis syariah.

Menurut Husnan (2005), yang menjadi tujuan para pemodal menanamkan dananya pada sekuritas antara lain adalah untuk mendapatkan *return* maksimal pada tingkat risiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada tingkat risiko yang minimal di masa yang akan datang serta adanya kestabilan laba pada perusahaan. Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia.

Pasar modal, baik pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah memperdagangkan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko yang berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas diantara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Investasi merupakan

komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa depan.

Keputusan untuk berinvestasi pada pasar modal disebabkan oleh adanya beberapa daya tarik yang dimiliki oleh pasar modal, antara lain : *pertama*, pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana disamping perbankan. Pada pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa saham dan obligasi sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi rasio utang terhadap ekuitas yang terlalu tinggi. *Kedua*, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. *Ketiga*, investasi pada sekuritas mempunyai likuiditas yang tinggi sehingga memungkinkan adanya alokasi dana yang efisien.

Suatu investasi yang mengandung risiko lebih tinggi seharusnya memberikan *return* diharapkan yang juga lebih tinggi. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi pula *return* yang diharapkan (**M. Samsul;2006;289**). *Risk* merupakan risiko atau penyimpangan dari *return* yang diharapkan dengan *return* yang sesungguhnya, sedangkan *return* merupakan keuntungan atau tingkat pengembalian dari investasi itu sendiri.

Banyak sekali pilihan berinvestasi, salah satu hal yang menjadi pertimbangan dalam berinvestasi adalah penilaian *risk* dan *return* dari investasi itu sendiri. Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. (**Tandelilin;2010;4**). Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi, yaitu : tingkat pengembalian

yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*), dan ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan. (**Abdul Halim;2005;4**).

Salah satu investasi dalam bursa saham yang memberikan tingkat pengembalian cukup tinggi adalah pada jajaran saham LQ 45. Saham-saham yang terdaftar dalam LQ 45 sudah termasuk dalam saham unggulan, dapat dibuktikan dengan return yang dihasilkan oleh saham-saham LQ 45 lebih tinggi daripada saham-saham yang tidak termasuk ke dalam saham LQ 45. Namun tidak semua saham LQ 45 lolos seleksi sehingga masuk dalam kategori JII. Baik saham yang masuk JII dan juga LQ 45, keduanya merupakan saham unggulan.

Indeks lain yang terdapat di Bursa Efek Indonesia adalah Jakarta Islamic Index (JII) yaitu indeks yang terdiri dari 30 saham syariah (masuk dalam kriteria Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar besar. JII dapat menjadi pedoman investor yang berminat melakukan investasi pada perusahaan yang menjalankan usahanya berdasarkan prinsip syariah Islam mengingat perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan kemajuan yang sangat mengesankan. Hal ini dibuktikan dengan kenaikan indeks harga saham kelompok JII sebesar 71,32% dari 311,28 pada penutupan akhir tahun 2006 menjadi 533,27 pada penutupan akhir tahun 2010. Begitupun nilai kapitalisasi saham-saham syariah yang terdaftar di JII juga meningkat secara signifikan sebesar 15,07% dari Rp 1.134.632,00 miliar pada akhir tahun 2010 menjadi Rp 1.305.659,31 miliar pada akhir Juni 2011 atau sebesar 37,325% dari total kapitalisasi BEI sebesar Rp 3.498.068,50 (**www.bapepam.go.id**).

Sejak pertama kali diluncurkan jumlah emiten saham berbasis syariah terus mengalami peningkatan. Pada bulan November 2010 jumlah saham syariah di BEI mencapai 209 saham atau 50,60% dari total 413 emiten yang terdaftar di BEI pada akhir 2010. Berikut adalah jumlah saham syariah yang tercatat di BEI sejak Daftar Efek Syariah (DES) periode pertama (30 November 2007) sampai dengan periode Mei 2011 (www.idx.co.id):

Tabel 1.1
Perkembangan Jumlah Saham Syariah di BEI

Periode	Tanggal Terbit	Saham Syariah
I	30 Nov 2007	164
II	30 Mei 2008	180
III	28 Nov 2008	185
IV	29 Mei 2009	177
V	30 Nov 2009	186
VI	27 Mei 2010	194
VII	29 Nov 2010	209
VIII	31 Mei 2011	221
IX	30 Nov 2011	241
X	24 Mei 2012	274
XI	30 Nov 2012	300

Sumber: www.idx.co.id

Ditambah lagi, pada 27 April 2011 lalu BEI meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai pelengkap indeks syariah di BEI. Masyarakat yang ingin melihat kinerja seluruh saham syariah dapat mengacu pada ISSI yang terdiri dari seluruh saham syariah yang terdapat di BEI. Sebanyak 214 saham pada

indeks tersebut menguasai 43,60 % kapitalisasi pasar modal atau setara Rp 1.804,00 triliun dan 50,30 % berdasarkan jumlah saham.

Sebuah tantangan baru bagi investor muslim, apakah investasi syariah mampu mengungguli return dari investasi saham konvensional. Ataukah risikonya yang lebih besar dari saham syariah. Dari fenomena diatas itulah akhirnya penulis ingin membandingkan seberapa besar perbedaan *risk* dan *return* antara saham syariah dan saham konvensional. Sehingga para investor tidak ragu lagi menginvestasikan dananya pada saham-saham syariah.

Dengan memperhatikan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul

ANALISIS PERBANDINGAN RISK DAN RETURN SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL (STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM JII DAN INDEKS LQ-45).

1.2 Perumusan Masalah :

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis mencoba membuat perumusan masalah yang dihadapi dan diteliti oleh penulis pada Saham Syariah dan Saham Konvensional sebagai berikut :

- a. Bagaimana perbandingan *risk* dan *return* antara saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ-45 ?
- b. Apakah ada perbedaan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ-45?

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui perbandingan *risk* dan *return* antara saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ-45
- b. Untuk mengetahui perbedaan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ-45

Manfaat dari penelitian ini yaitu :

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan keilmuan dan informasi tentang *risk* dan *return* antara saham syariah dan saham konvensional.
- b. Penelitian ini dapat dijadikan tambahan keilmuan dalam peramalan *risk* dan *return* saham secara umum dan saham syariah pada khususnya.
- c. Sebagai syarat dalam memperoleh gelar S1 pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau
- d. Untuk memperkaya khasanah dunia ilmu pengetahuan sebagai bahan referensi bagi penelitian yang akan datang.

1.4 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti memaparkan wilayah dan batasan permasalahan yang diteliti supaya tetap fokus bahasannya serta dapat dipahami

secara baik dan benar. Maka penelitian ini hanya membahas masalah perbandingan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional. Dimana Saham syariah diambil di JII dan saham konvensional diambil di Indeks LQ-45.

1.5 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi ini penulis menuangkan VI bab dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Tujuan dari bab ini adalah untuk menggambarkan secara singkat isi dari penelitian yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, batasan penelitian dan kemudian diakhiri dengan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini merupakan bab yang memaparkan teori-teori yang berkaitan dengan masalah perbandingan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini merupakan bab yang menjelaskan tata cara penulisan yaitu meliputi lokasi penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini merupakan bab yang berisi data lapangan yang mencakup profil perusahaan yang masuk kedalam Jakarta Islamic Index (JII) dan LQ-45.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan bab yang berisi pembahasan masalah dan paparan hasil penelitian.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir dari skripsi ini dimana penulis akan menyajikan secara singkat apa yang telah diperoleh dari pembahasan, yang terdiri dari kesimpulan, keterbatasan peneliti serta saran untuk manajemen perusahaan, untuk investor dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Investasi

2.1.1 Pengertian Investasi

Kata “Investasi” sepertinya sudah sering kita dengar dan ucapkan. Namun definisi yang tepat, masih banyak yang belum paham. Investasi dapat di definisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk kegunaan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. (**Jogianto;2003;3**).

Menurut **Tandelilin (2010;2)** “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang”. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada asset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun asset financial (deposito, saham, ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi umum yang dilakukan.

Dari pengertian di atas menunjukkan pada prinsipnya adalah penggunaan sumber keuangan maupun sumber daya lainnya atau usaha dalam waktu tertentu dari setiap orang yang menginginkan keuntungan darinya di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu risiko dan waktu. Pengorbanan terjadi pada saat sekarang ini dan memiliki kepastian. Hasil baru akan diperoleh kemudian dan hasilnya tidak pasti. Jadi pada intinya, investasi itu merupakan

pengorbanan yang dilakukan dimasa sekarang dengan harapan akan menghasilkan pengembalian dan keuntungan dalam jangka waktu tertentu.

2.1.2 Tujuan Investasi

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Secara lebih khusus lagi, ada beberapa alasan mengapa orang melakukan investasi (**Tandelilin;2010;10**), antara lain :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang.

Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

- b. Mengurangi tekanan inflasi

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kelayakan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

2.2 Saham

2.2.1 Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Saham (*stocks*) merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. Namun sekarang, bukti kepemilikan tersebut tanpa warkat, namun para pemilik saham memperoleh nomor account yang sudah terdaftar pada BEI sebagai wadah dalam perdagangan saham di Indonesia.

2.2.2 Jenis-Jenis Saham

Saham memiliki jenis yang bervariasi. Setiap kelompok juga memiliki ciri khusus. Jenis saham dapat dikelompokkan berdasarkan jenis-jenis berikut ini. (veithzal rivai;2007;984).

1. Jenis Saham Berdasarkan Besaran Kapitalisasinya

Kapitalisasi pasar adalah nilai saham yang dihitung atas hasil perkalian jumlah saham dengan harga pasar dari saham itu sendiri. Jika dilihat dari besaran kapitalisasinya, saham terdiri dari tiga jenis, yaitu :

- a. Saham Berkapitalisasi Besar (*Big Market Capitalization*) yaitu saham-saham yang mempunyai kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun.
- b. Saham Berkapitalisasi Menengah (*Medium Market Capitalization*) yaitu saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 100 miliar sampai dengan kurang dari Rp 1 Triliun.
- c. Saham Berkapitalisasi Kecil (*Small Market Capitalization*), yaitu saham yang kapitalisasi pasarnya kurang Rp 100 Miliar.

Saham-saham yang tergolong memilki kapitalisasi besar memiliki pengaruh kuat terhadap peningkatan atau penurunan IHSG. Saham jenis ini dikenal dengan istilah *Index Mover Stocks*.

2. Jenis Saham Berdasarkan Fundamentalnya

Saham dapat dikelompokkan dengan cara mengaitkan fundamental perusahaan maupun situasi ekonomi yang sedang berlangsung. Contoh indikator fundamental adalah laba perusahaan, kualitas manajemen perusahaan, dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham yang bersangkutan, situasi ekonomi, dan lain-lain. Saham berdasarkan fundamentalnya, dibedakan menjadi enam jenis saham, yaitu

a. Saham Unggulan (*Blue Chips*)

Saham-saham dalam kelompok ini adalah saham-saham yang secara nasional dikenal mempunyai historis yang kuat dan bagus. Misalnya pertumbuhan laba, pembayaran dividen, serta reputasi terhadap kualitas manajemen, produk, dan jasa. Saham-saham ini secara umum mempunyai harga relative mahal dan memberikan dividen yang cukup lumayan. Kelompok saham ini paling sering dilirik para investor dan sering menjadi rekomendasi para analis bursa saham.

b. Saham bertumbuh (*Growth Stocks*)

Ciri saham ini adalah memiliki pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi dari pertumbuhan beberapa tahun sebelumnya. Pertumbuhan tersebut diharapkan terus berlangsung sehingga mencapai pertumbuhan laba yang tinggi. Perusahaan mempunyai peluang investasi dalam proyek yang menghasilkan tingkat pengembalian (*rates of return*) lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan (*hurdle rate*). Pertumbuhan laba yang tinggi tersebut terefleksi pada harga saham sehingga investor mendapatkan *capital gain* lebih tinggi dibandingkan dengan saham lain. Saham bertumbuh biasanya memberikan dividen yang kecil atau tidak sama sekali.

c. Saham-Saham Siklikal (*Cyclical Stocks*)

Ciri saham-saham ini adalah memberikan tingkat pengembalian lebih baik dari perubahan tingkat pengembalian pasar secara keseluruhan. Saham-saham siklikal memiliki *volatilitas* atau gejolak harga yang

mengikuti siklus ekonomi yang terjadi. Perusahaan-perusahaan yang sahamnya tergolong jenis siklikal adalah perusahaan yang mempunyai unjuk kerja (penjualan dan laba) yang sangat dipengaruhi aktivitas bisnis (ekonomi) secara makro. Perusahaan tersebut biasanya akan memberikan kinerja sangat baik ketika siklus bisnis atau makro ekonomi sedang dalam posisi bagus (*expansion/booming*). Sebaliknya perusahaan akan memberikan kinerja sangat jelek selama siklus bisnis atau makro ekonomi dalam keadaan resesi.

d. Saham-saham bertahan (*Defensive Stocks/Countercyclical Stocks*)

Ciri saham-saham ini adalah tetap stabil selama periode resesi. Contoh saham bertahan adalah saham yang termasuk dalam industri *utilities*, farmasi dan makanan. Walaupun dalam masa resesi, produk-produk perusahaan tersebut tetap terjual karena memang dibutuhkan. Banyak investor memasukkan saham jenis ini ke dalam portofolio mereka untuk mengurangi kerugian dari saham jenis lain jika terjadi resesi.

e. Saham spekulatif (*Speculative Stocks*)

Ciri saham ini adalah perusahaan-perusahaan ini beroperasi dengan kegiatan yang memiliki risiko usaha tinggi, tetapi memiliki kemungkinan memperoleh keuntungan besar. Saham spekulatif mempunyai harga yang sangat berfluktuasi. Di BEI, saham-saham yang tergolong spekulatif jumlahnya banyak sekali. Investor harus hati-hati memperhatikan saham-saham tersebut.

f. Saham Pendapatan (*Income Stocks*)

Saham pendapatan adalah saham yang membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan. Saham ini umumnya banyak dibeli oleh *investment fund* dan dana pensiun.

g. Saham Bertumbuh Emerging (*Emerging Growth Stock*)

Saham bertumbuh emerging adalah saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relative lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung, yang memasuki tahap memperoleh laba dalam jumlah besar sebagai hasil peningkatan volume penjualan dan memperbesar profit marginnya. Harga saham ini biasanya sangat berfluktuasi.

3. Jenis Saham Berdasarkan Kepemilikan

a. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*)

Pada saham ini, nama pembeli tercantum dalam sertifikat saham. Setiap melakukan transaksi (berpindah tangan), nama pembeli terakhir harus di-*endorse* (ditulis dan distempel) di balik sertifikat saham. Pemilik nama yang tercantum dalam *endorse* terakhirlah pemilik saham tersebut.

b. Saham atas nama (*Registered Stock*)

Jenis saham ini memberikan hak kepada siapa saja yang memegang sertifikat saham ini sebagai pemilik saham serta secara hukum tidak memerlukan *endorsement*. Pada dasarnya dalam sertifikat saham ini tidak tercantum nama pemiliknya.

4. Jenis Saham Berdasarkan Hak Tagihan

a. Saham biasa (*Common stocks*)

Saham biasa mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dengan ketentuan *one share one vote*. Dimana para pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

b. Saham Preferen (*Preferred stocks*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Serupa saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut; dan membayar deviden. Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

Saham preferen lebih aman dibandingkan dengan saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian deviden terlebih dahulu. Akan tetapi saham preferen mempunyai kelemahan yaitu sulit untuk diperjualbelikan seperti saham biasa karena memang biasanya perusahaan menerbitkan jenis saham ini dengan jumlah yang terbatas proporsinya dibandingkan dengan saham biasa.

5. Jenis Saham Lainnya

a. Saham *Second Liner*

Saham *second liner* merupakan saham yang memiliki frekuensi lebih kecil dari saham *blue chip*. Saham ini umumnya dikeluarkan oleh perusahaan yang sedang berkembang. Saham dalam kategori ini memiliki kapitalisasi pasar 1-5 triliun.

b. Saham tidur / *Third Liner*

Jenis saham ini merupakan saham yang sangat jarang ditransaksikan (tidak likuid atau tidak aktif) dan berkapitalisasi kecil. Hal ini disebabkan karena jumlah saham yang dicatatkan terlalu sedikit atau dikuasai oleh investor institusi dan pendiri perusahaan atau mungkin juga dapat disebabkan oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang kurang baik.

2.2.3 Pengertian Harga Saham

Dalam melakukan investasi pada pasar modal, khususnya saham, perubahan harga pasar menjadi perhatian penting bagi para investor, selain kondisi emiten

dan keadaan perekonomiannya. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau present value dari aliran kas yang diharapkan akan diterima

Saham biasanya diperdagangkan di lantai bursa dengan harga pasar yang akan berbeda-beda pada tiap-tiap waktunya, hal ini akan berkaitan dengan nilai dari suatu saham tersebut. Terdapat beberapa jenis nilai saham yang dapat mempengaruhi dalam penetapan harga saham, berbagai jenis nilai saham (**Tandelilin;2010;183**) yaitu :

a. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam sertifikat saham dan pencantumannya berdasarkan keputusan dan dari hasil pemikiran perusahaan yang mempunyai saham tersebut. Jadi nilai nominal sudah ditentukan pada waktu saham itu diterbitkan.

b. Nilai Buku

Nilai buku menunjukkan nilai bersih kekayaan perusahaan, artinya nilai buku merupakan hasil perhitungan dari total aktiva perusahaan yang dikurangkan dengan hutang serta saham preferen kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku sering kali lebih tinggi daripada nilai nominalnya.

c. Nilai Intrinsik

Nilai Intrinsik merupakan nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba dimasa yang akan datang.

d. Nilai Pasar

Nilai Pasar adalah harga saham biasa yang terjadi dipasar selembor saham biasa adalah harga yang dibentuk oleh penjualan dan pembelian ketika mereka memperdagangkan saham.

Pada surat berharga tercantum antara lain harga saham. Harga ini disebut harga atau nilai nominal. Harga nominal ini merupakan nilai yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya nominal ini biasanya tergantung dari keinginan emiten atau perusahaan.

2.3 Risiko

2.3.1 Pengertian Risiko

Risiko dapat diartikan sebagai penyimpangan antara *return* yang diharapkan dengan *return* sesungguhnya. Terdapat dua ukuran yang digunakan untuk mengukur risiko yaitu deviasi standar dan beta saham. Deviasi standar menggambarkan gejala *return* saham dari *return* rata-rata. Gejala *return* tersebut dapat bersifat positif, yaitu berada di bawah *return* rata-rata. (**M. Samsul, 2006: 305**).

Apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka risiko dibedakan menjadi tiga, yaitu : **(Halim;2005;42)**

- 1) Investor yang menyukai risiko atau pencari risiko (*risk seeker*)
- 2) Investor yang netral terhadap risiko (*risk natural*)
- 3) Investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*)

Risiko dapat dikatakan sebagai suatu peluang terjadinya kerugian atau kehancuran. Lebih luas, risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya hasil yang tidak diinginkan atau berlawanan dari yang diinginkan.

Sedangkan risiko yang mungkin terjadi pada investasi saham diantaranya adalah *Capital Loss* yaitu kerugian dari hasil jual/beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah daripada nilai beli saham. *Opportunity Loss*, kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari investasi, seandainya terjadi penurunan harga dan tidak dibaginya deviden. Kerugian karena perusahaan dilikuidasi, namun nilai likuidasi yang dibagikan lebih rendah dari harga beli saham.

Rumus untuk menghitung risiko saham adalah

$$E(R_i) = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

Keterangan :

E (R_i) : Tingkat keuntungan yang diharapkan

R_i : Probabilitas tingkat pengembalian

N : Jumlah periode selama transaksi

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasikan. Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah standar deviasi yang mengukur absolute

penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspekstasinya. Standar deviasi dapat dinyatakan sebagai berikut (**Jogiyanto;2012;229**)

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - E X_i)^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

SD : Standar deviasi

X_i : Nilai ke i

$E(X_i)$: Nilai Ekspekstasi

N : Jumlah dari observasi

Nilai Ekspekstasi yang dapat digunakan di rumus deviasi standar adalah nilai ekspekstasi berdasarkan rata-rata historis atau tren atau *random walk* atau berdasarkan probabilitas. (**Jogiyanto;2012;230**)

2.3.2 Jenis-Jenis Risiko

Dalam konteks investasi portofolio dibedakan menjadi dua (**Abdul Halim;2003;39-40**) yaitu :

a. Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan ,seperti adanya perubahan tingkat bunga, kurs valas, kebijakan pemerintah dan sebagainya.

b. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi tiap saham

akan berbeda-beda sehingga masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas berbeda terhadap setiap perubahan pasar, seperti faktor struktur modal, struktur asset, tingkat likuiditas dan sebagainya.

2.3.3 Pengukuran Risiko

a) Pengukuran risiko sistematis/Beta saham

Beta merupakan suatu pengukuran volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar.

Volatilitas dapat diartikan fluktuasi dari *return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu (**Jogiyanto;2012;376**). Adapun cara mengestimasi beta yaitu: Beta sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Data historis adalah untuk menghitung beta waktu lalu dipergunakan sebagai taksiran beta yang akan datang (**Husnan; 2005;98**). Beta sekuritas individual cenderung mempunyai koefisien determinasi (yaitu dalam bentuk kuadrat dari koefisien korelasi) yang lebih rendah dari beta portofolio. Koefisien determinasi menunjukkan proporsi perubahan nilai R_i yang bias dijelaskan oleh R_m . Dengan demikian semakin besar koefisien determinasi semakin akurat estimasi beta. Adapun rumus beta sekuritas (**Jogiyanto;2012;383**):

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\Sigma m^2}$$

Keterangan:

i : Beta sekuritas

m : Kovarian *return* antara sekuritas ke i dengan *return* pasar

m^2 : varian *return* pasar

Beta juga dapat dihitung dengan menggunakan teknik persamaan regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas sebagai variable dependen dan *return* pasar sebagai variable independent (**Jogiyanto;2012;233**).

b) Pengukuran risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis merupakan bagian dari risiko saham yang tidak dapat dipengaruhi oleh pergerakan pasar. Risiko tidak sistematis diukur dengan varian residu atau *abnormal return* (e_i). Nilai realisasi merupakan nilai yang sudah terjadi sehingga merupakan nilai yang sudah pasti tidak mengandung kesalahan pengukuran sebaliknya nilai ekspektasi merupakan harapan yang belum terjadi yang masih dapat menyimpang dari harapan yang masih mengandung ketidakpastian, sehingga nilai ekspektasi masih dapat menyimpang dari nilai realisasinya yang akan terjadi. Perbedaan nilai ekspektasi dengan nilai realisasi yang merupakan kesalahan estimasi, kesalahan ini ditunjukkan oleh kesalahan residu (e_i). Adapun rumus risiko tidak sistematis (**Jogiyanto;2012;238**):

$$\sigma_{ei}^2 = \sigma_i^2 - \beta_i^2 \cdot \sigma_m^2$$

Keterangan:

σ_{ei}^2 : Risiko tidak sistematis

σ_i^2 : varian residu

β_i^2 : Beta saham

σ_m^2 : Varian pasar

2.4 Return

Dalam melakukan investor seorang investor akan mengharapkan suatu tingkat pengembalian tertentu sebagai imbalan dalam mengambil risiko tertentu. Secara umum keuntungan yang diperoleh dari saham adalah *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli dan dari pembagian deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Namun biasanya ada juga perusahaan yang tidak membagikan devidennya.

Tingkat pengembalian merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin;2010;102). Tingkat pengembalian yang minus berarti investasi tersebut mengalami kerugian, sedangkan tingkat pengembalian positif berarti mengalami keuntungan.

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal persentase. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Disamping *capital gain*, investor juga akan menerima deviden tunai. Pembagian deviden tunai ini diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas usulan direksi perseroan. (Samsul;2006;292)

Rumus perhitungan *return* saham dapat dilakukan dengan dua cara, dimana yang pertama adalah :

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1} + D}{P_{t-1}} \text{ atau } R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$: *return* saham i untuk tahun t (hari, bulan, tahun berjalan dan sebagainya)

P_t : *Price*, yaitu harga untuk waktu t

P_{t-1} : *Price*, yaitu untuk waktu sebelumnya (kemarin, bulan lalu tahun lalu)

D_t : Deviden tunai intern dan dan deviden tunai final

Rumus perhitungan return yang kedua

$$R_{i,t} = \frac{IHSl_t - IHSl_{t-1} + Dt}{IHSl_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$: *Return* saham individual untuk tahun t (hari, bulan, tahun berjalan, dan sebagainya)

$IHSl_t$: Indeks harga saham individual untuk waktu t

$IHSl_{t-1}$: Indeks harga saham individual untuk waktu sebelumnya

D_t : Deviden tunai intern dan deviden tunai final

Dalam membuat model peramalan harga saham langkah yang penting adalah mengidentifikasi factor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan, biaya, kebijakan deviden yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham dan tentunya nanti akan mempengaruhi *return* atau keuntungan dari saham itu sendiri. (**Suad Husnan; 2005;307**)

2.5 Investasi Dalam Pandangan Islam

Dalam ajaran Islam, kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk ke dalam kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia dengan manusia lainnya. Sementara itu, dalam kaidah *fiqhiyah* disebutkan bahwa hukum asal dari kegiatan muamalah adalah mubah (boleh), kecuali yang jelas ada larangannya dalam Al-Qur'an dan Al-Hadits. Ini berarti bahwa ketika suatu kegiatan muamalah baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran Islam, maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima kecuali terdapat indikasi dari Al Qur'an dan Hadist yang melarangnya secara implisit maupun eksplisit (**Badan Pengawas Pasar Modal;2004;11**).

Islam mendorong setiap manusia untuk bekerja dan meraih sebanyak-banyaknya materi. Islam membolehkan setiap manusia mengusahakan harta, sebanyak ia mampu, mengembangkan, memanfaatkannya sepanjang tidak melanggar ketentuan agama.

Dalam Al-Quran surat Lukman : 34 Allah secara tegas menyatakan bahwa tiada seorang-pun yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat dan diusahakannya, serta peristiwa yang akan terjadi pada esok hari. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan melakukan investasi (*invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam) sebagai bekal dunia dan akhirat.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي
نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ

خَيْرٌ ۝ ٣٤

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dia-lah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.” (QS. Lukman : 34)

Dalam sebuah hadits, Nabi Muhammad Saw bersabda, *”Ketahuilah, Siapa yang memelihara anak yatim, sedangkan anak yatim itu memiliki harta, maka hendaklah ia menginvestasikannya (membisniskannya), janganlah ia membiarkan harta itu idle, sehingga harta itu terus berkurang lantaran zakat”*

Seperti yang kita ketahui bersama seringkali seorang investor (konvensional) melakukan spekulasi dalam melakukan transaksi guna mendapatkan *return* yang besar. Hal inilah yang didalam ajaran Islam salah satunya yang dilarang dalam hal muamalah (jual beli), karena di dalamnya mengandung unsur merugikan orang lain. Selain itu dalam praktiknya yang sering terjadi adalah sifat *gambling* (istilah *gambling* identik dengan *maysir* dalam Islam).

Menurut Manan (2009:79) dalam melakukan investasi di pasar modalsyariah ada beberapa hal yang harus diperhatikan oleh seorang investor dan menjadi prinsip dalam pelaksanaan investasi itu sendiri sebagai mana tersebut dalam skema berikut ini :

Tabel 2.1
Skema Prinsip Pelaksanaan Investasi di Pasar Modal Syariah

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi di Pasar Modal
<i>Li Dzatihi</i>		Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal.
<i>Li Ghairiri</i>	<i>Tadliz</i>	1. Keterbukaan atau transparasi informasi. 2. Larangan terhadap informasi yang menyesatkan.
	<i>Taqrir</i>	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan obyek yang ditransaksikan, baik dari sisi pembeli maupun penjual.
	<i>Riba Fadhl</i>	Larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal berbeda.
	<i>Riba Nasiah</i>	Larangan atas perdagangan efek <i>fiscal income</i> yang bukan merupakan representasi <i>'ayn</i> .
	<i>Riba Jahiliyah</i>	Larangan atas <i>short selling</i> yang menetapkan bunga atas pinjaman.
	<i>Bai'Najasy</i>	Larangan melakukan rekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan diatas normal, dengan cara menciptakan <i>false demand</i> .
	Ikhtikar	Larangan melakukan rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik.
Tidak Sah Akad	Rukun & Syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara <i>spot</i> .
	<i>Ta'alluq</i>	Transaksi yang settlement-nya dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat).
	2 in 1	Dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat : 1. Objek Sama. 2. Pelaku Sama. 3. Periode Sama.

Sumber: Abdul Manan (2009)

Rambu-rambu pokok yang seyogyanya diikuti oleh setiap investor muslim :

1. Terbebas dari unsur riba,
2. Terhindar dari unsur *gharar* (penipuan),
3. Terhindar dari unsur *maysir* (judi),
4. Terhindar dari unsur *subhat* (tercampur antara halal dan haram),
5. Terhindar dari unsur haram.

2.6 Saham Syariah

Kriteria pemilihan saham syariah didasarkan kepada Peraturan Bapepam & LK No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, pasal 1.b.7. Dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa Efek berupa saham, termasuk HMETD Syariah dan Waran Syariah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.

Saham syariah dapat diartikan sebagai bukti kepemilikan atas emiten atau perusahaan public, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Prinsip dasar saham syariah adalah sebagai berikut :

- 1) Bersifat musyarakah jika saham ditawarkan secara terbatas.
- 2) Bersifat mudharabah jika saham yang ditawarkan kepada umum.
- 3) Tidak boleh ada perbedaan jenis saham sehingga ada keharusan untuk mendapatkan hasil tertentu.

- 4) Risiko harus dibagi rata, sehingga keuntungan akan dibagikan; sedangkan jika rugi, kerugian akan ditanggung(jika terjadi likuidasi)

2.6.1 Kriteria pemilihan saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam – LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung gharar dan maysir.
- c. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan :
 - 1) Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*)
 - 2) Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
 - 3) Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

- 1) Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.

- 2) Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang / jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu
- 3) Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
 - a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
 - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%

2.7 Risk (Risiko) dalam Perspektif Islam

Dalam perspektif islam, manajemen risiko merupakan usaha menjaga amanah Allah akan harta kekayaan demi kemaslahatan manusia. Berbagai sumber ayat Al-qur'an telah memberikan kepada manusia akan pentingnya pengelolaan risiko ini. Keberhasilan manusia dalam mengelola risiko, bisa mendatangkan maslahat yang lebih baik.

Gharar dalam bahasa Arab memiliki arti risiko atau ketidakpastian. Lafal *Gharar* secara etimologi bermakna kekhawatiran. Dan *gharar* berarti juga menghadapi suatu kecelakaan, kerugian atau kebinasaan. Dalam setiap keputusan investasi selalu menyangkut dua hal yaitu *return* dan risiko. Bisnis adalah pengambilan risiko, karena risiko selalu terdapat dalam aktivitas ekonomi, ditambah lagi dengan adanya *high risk high return, low risk low return*.

Kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian atau perjudian (*maysir*) dan dilarang maka ini akan menjadi rumit.

Perjudian ini termasuk jenis lain memperoleh harta dengan cara yang ngawur, dan sangat tegas ditentang oleh Al-Qur'an.

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ مِّنْ
عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

“ Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.” (QS. Al-Maidah 90)

إِنَّمَا يَرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ
وَالْمَيْسِرِ وَيُضِدَّكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ وَغَنِ الصَّلَاةِ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ ﴿٩١﴾

“Sesungguhnya syaitan itu bermaksud hendak menimbulkan permusuhan dan kebencian diantara kamu lantaran (meminum) khamar dan berjudi itu, dan menghalangi kamu dari mengingat Allah dan sembahyang; Maka berhentilah kamu (dari mengerjakan pekerjaan itu)”. (QS. Al-Maidah 91)

Ayat diatas menjelaskan larangan berjudi karena judi adalah perbuatan syaitan, judi adalah mengundi nasib tanpa perhitungan yang jelas dan memudahkan segala cara, dikatakan memudahkan segala cara karena seseorang yang seharusnya menempuh cara yang susah payah tetapi menempuh jalan pintas dengan harapan dapat mencapai apa yang dikehendaki. Investasi di pasar modal juga tidak lepas dari ketidakpastian oleh karena itu ada beberapa asas dalam berinvestasi di pasar modal untuk meminimalis risiko diantaranya adalah :

- 1) Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim, setiap transaksi yang bermanfaat akan dilakukan dengan bagi hasil.

- 2) Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
- 3) Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- 4) Dalam Islam setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung risiko.
- 5) Manajemen yang diterapkan adalah manajemen islami yang tidak mengandung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga lestariya lingkungan hidup.

Islam sebagai aturan hidup yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT. (**Huda;2010;191**)

2.8 Return (keuntungan) Dalam Perspektif Islam

Dalam islam, keuntungan dapat dibedakan sebagai berikut :

- 1) Laba-keuntungan dari jual beli
- 2) Riba- keuntungan dari hutang
- 3) Bagi hasil- keuntungan dari mudharabah, musyarakah
- 4) Fee- keuntungan dari sewa

Dari beberapa kriteria diatas, return saham dapat dikelompokkan dalam laba hasil dari proses jual beli. Dalam islam, keuntungan yang diperoleh dari hasil jual beli adalah sesuatu yang halal.

Islam sebagai agama yang komprehensif dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Perdagangan merupakan salah satu

aktivitas perekonomian, Allah telah menyuruh umatnya untuk bekerja mencari nafkah (**Huda;2007;17**)

Firman Allah dalam Surat Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا
اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

“Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi, dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kalian beruntung”.(QS. Al-Jumu'ah 10)

Ayat diatas telah jelas bahwa bekerja termasuk ibadah bahkan Allah menempatkan bekerja (mencari karunia) sebagai keutamaan ibadah kedua setelah shalat. Asal dari mencari keuntungan adalah disyariatkan, kecuali bila diambil dengan cara haram. Diantara cara-cara haram dalam mengeruk keuntungan adalah:

- 1) Keuntungan dari memperdagangkan komoditi haram
- 2) Keuntungan dari perdagangan curang dan manipulative
- 3) Keuntungan melalui penyamaran harga yang tidak wajar
- 4) Keuntungan melalui penimbunan barang dagangan

Jadi hal tersebut menandakan bahwa dalam perdagangan saham yang pada suatu waktu memperoleh keuntungan yang sangat tinggi maka keuntungan tersebut tidak haram asalkan dilakukan dengan cara yang benar serta saham berasal dari perusahaan yang sesuai dengan syariat islam.

2.9 Keterkaitan antara Risk, Return dan Investasi

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah mencari keuntungan baik itu investasi dalam sektor riil ataupun sekuritas. Dan yang menjadi pertimbangan

selanjutnya adalah masalah risiko yang mungkin terjadi. Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi, yaitu : tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*) dan ketersediaan jumlah dan yang akan diinvestasikan. (**Abdul Halim;2005;4**)

2.10 Indeks JII

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend bursa saham yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu kondisi tertentu, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa jenis indeks. Namun diantara indeks tersebut yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah hanya *Jakarta Islamic Index* (JII).

JII pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah

tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Penentuan criteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Sedangkan untuk menetapkan saham-saham yang akan masuk dalam perhitungan JII dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut :

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar)
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. (www.idx.co.id)

2.11 Indeks LQ – 45

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator

likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Beberapa kriteria-kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ-45 adalah :

a. Kriteria yang pertama adalah :

1. Berada di TOP 95 % dari total rata – rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
2. Berada di TOP 90 % dari rata – rata tahunan kapitalisasi pasar.

b. Kriteria yang kedua adalah :

1. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
2. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi

Indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

- 1) Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- 2) Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
- 3) Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan

- 4) Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Saham-saham yang termasuk didalam LQ 45 terus dipantau dan setiap enam bulan akan diadakan review (awal Februari, dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. (www.idx.co.id)

2.12 Rujukan Penelitian

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya, untuk mempermudah pengumpulan data, analisis data, dan pengolahan data. Adapun beberapa penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Sulfa Hidayati (2007), yang berjudul: Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Antara Indeks Syariah Dengan Indeks Konvensional Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal (studi pada saham dalam JII dan LQ-45). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return* yang ditawarkan indeks syariah lebih besar dibandingkan *return* yang ditawarkan indeks konvensional dan risiko yang akan dihadapi indeks syariah lebih besar dibandingkan risiko indeks konvensional.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Sulasih (2008) yang berjudul : Analisis Risiko dan Tingkat Pengembalian pada Portofolio Optimal saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menghasilkan 324 bentuk portofolio selama dua tahun. *Return* portofolio terbesar 0,01286 pada bulan April 2006. Sedang beta portofolio sebesar

1,66512 pada bulan Maret 2005. Semakin banyak perusahaan yang masuk portofolio semakin kecil risiko yang diperoleh. Hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian berlawanan arah tetapi lemah. Perubahan *return* yang dipengaruhi oleh beta hanya 0,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data data pembahasan yang dilakukan oleh Ade Ali Nurdin (2009) yang berjudul : Perbandingan Kinerja dan Portofolio Optimal Saham-Saham Unggulan Berbasis Syariah Dengan Saham-Saham Unggulan Berbasis Konvensional Di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan uji T dapat ditarik kesimpulan dengan teknik *Sharpe Measure*, dan *Treynor Measure* menghasilkan kesimpulan yang sama yaitu secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja portofolio syariah dengan konvensional.

Berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Fahmi, Johan Tri mahardi (2011) yang berjudul : Analisis Perbandingan *Risk and Return* Saham Syariah dengan Saham Konvensional (Studi pada saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Indeks* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008)”. Dengan menggunakan Uji T didapatkan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara saham syariah dengan saham konvensional.

Serta berdasarkan hasil penelitian dari analisis data dan pembahasan yang dilakukan oleh Maya Wulan (2012) dengan judul “ Analisis Perbandingan *Risk and Return* Antara Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi Pada Saham JII dan LQ-45 Sektor Industry Barang Konsumsi) “. Hasil analisis didapatkan bahwa rata-rata *return* harian saham syariah lebih kecil dibandingkan

dengan saham konvensional, begitu juga dengan *risk* saham syariah lebih kecil dibandingkan dengan saham konvensional. Namun perolehan *return* tertinggi dan terendah di tahun 2011 di dapatkan oleh saham syariah. Secara uji statistik dengan menggunakan uji T Test Independent dengan taraf signifikan 5% didapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan *risk* dan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional dalam artian bahwa *risk* dan *return* antara saham syariah dan konvensional adalah sama.

Penelitian terdahulu diatas menjadi acuan bagi peneliti untuk melakukan penelitian berikutnya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut :

a. Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan yaitu menggunakan alat statistic uji beda.

b. Populasi

Populasi yang digunakan berasal dari Bursa Efek Indonesia, untuk saham syariah diambil dari JII, serta saham konvensional berasal dari LQ-45.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya :

a. Jenis Investasi

Pada penelitian-penelitian sebelumnya digunakan portofolio reksadana saham, namun pada penelitian kali ini digunakan saham bulanan.

b. Data

Data yang digunakan pada kali ini menggunakan data harga saham bulanan periode Januari 2010- April 2013.

2.13 HIPOTESIS

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Diduga terdapat perbedaan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional pada indeks saham JII dan indeks LQ-45

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Dalam pembahasan skripsi ini untuk mendapatkan suatu kesimpulan dari penelitian, digunakan analisa deskriptif komparatif, yaitu membandingkan landasan teori dengan keadaan yang sebenarnya terjadi pada objek penelitian sebagai hasil survey dilengkapi dan disertai dengan analisa deskriptif komparatif dan pembahasan dari penulisan.

3.2 Lokasi Penelitian

Data penelitian ini berupa data sekunder, jadi untuk lokasi penelitian yang akan peneliti lakukan adalah mengambil data secara langsung dari internet melalui website IDX atau dengan mengunjungi pusat referensi di Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau (UIN SUSKA).

3.3 Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi merupakan keseluruhan obyek yang akan diteliti (Arikunto;2002;108). Populasi pada penelitian ini adalah saham-saham syariah yang listing di JII yang terdiri dari 30 emiten dalam setiap periode dan saham-saham yang listing di LQ-45 yang terdiri dari 45 emiten dalam setiap periode.

b. Sampel

Sampel yang digunakan adalah 15 saham yang listing di JII dan 26 saham yang listing di LQ-45 dimulai pada Januari 2010 sampai dengan April 2013.

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan peneliti adalah metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan khusus sehingga layak dijadikan sampel dengan kriteria :

1. Saham Syariah (JII)
 - a. Perusahaan yang masuk ke dalam indeks saham JII periode Januari 2010 – April 2013.
 - b. Perusahaan tersebut konsisten masuk ke dalam indeks JII selama periode penelitian.
2. Saham Konvensional (LQ – 45)
 - a. Periode yang masuk ke dalam indeks saham LQ-45 periode Januari 2010 – April 2013.
 - b. Perusahaan tersebut konsisten masuk ke dalam indeks JII selama periode penelitian.

Adapun yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1 sebagai berikut :

Tabel 3.1
Daftar Saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ-45
Periode Januari 2010 Hingga April 2013

SAHAM SYARIAH (JII)			SAHAM KONVENSIONAL (LQ-45)		
NO	KODE	NAMA	NO	KODE	NAMA
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.	3	ANTM	Aneka Tambang (Persero)
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	4	ASII	Astra International Tbk.
5	INCO	Vale Indonesia Tbk.	5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6	INTP	Indocement Tunggol Prakarsa Tbk.	6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
9	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
10	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.	10	BUMI	Bumi Resources Tbk.
11	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	11	GGRM	Gudang Garam Tbk.
12	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	12	INCO	Vale Indonesia Tbk.
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
14	UNTR	United Tractors Tbk.	14	INDY	Indika Energy Tbk.
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	15	INTP	Indocement Tunggol Prakasa Tbk.
			16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
			17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
			18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
			19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
			20	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
			21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
			22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
			23	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
			24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
			25	UNTR	United Tractor Tbk.
			26	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : idx (2013)

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data adalah teknik dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa

catatan, buku, surat kabar, majalah, atau data-data yang berkaitan dengan obyek penelitian (Arikunto;2002;206). Informasi-informasi ini diperoleh dengan cara :

- a. Penelitian ke perpustakaan, yaitu dengan membaca dan mengkaji buku-buku, Koran, jurnal, dan membuka berbagai situs internet yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.
- b. Penelitian Lapangan, yaitu dilakukan untuk mendapatkan data sekunder untuk keperluan analisis data dengan mendatangi secara langsung Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Islam Negeri (UIN) Sultan Syarif Kasim Riau.

3.5 Definisi Operasional Variabel

1. Pengembalian pasar adalah total keuntungan/kerugian yang dialami pemilik modal/investor dalam satu periode tertentu yang dinyatakan sebagai suatu tarif persentase. Tingkat pengembalian investasi saham di pasar modal dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1} + Dt}{IHSI_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$: *Return* saham individual untuk tahun t (hari, bulan, tahun berjalan, dan sebagainya)

$IHSI_t$: Indeks harga saham individual untuk waktu t

$IHSI_{t-1}$: Indeks harga saham individual untuk waktu sebelumnya

Dt : Deviden tunai intern dan deviden tunai final

2. Risiko pasar adalah kemungkinan adanya kerugian/variabilitas pendapatan dihubungkan dengan aktiva tertentu.

Risiko investasi di pasar modal dengan menggunakan deviasi standar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Jogiyanto;2003;131)

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - E X_i)^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

SD : Standar deviasi

X_i : Nilai ke i

$E(X_i)$: Nilai Ekspekstasi

N : Jumlah dari observasi

3.6 Teknik Analisis Data

Agar mendapatkan hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian, maka diperlukan metode analisis data yang benar.

1. Menghitung *Return* Harian Saham Syariah dan Saham Konvensional

Tingkat pengembalian investasi saham di pasar modal dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{IHSl_t - IHSl_{t-1} + Dt}{IHSl_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$: Return saham individual untuk tahun t (hari, bulan, tahun berjalan, dan sebagainya)

$IHSl_t$: Indeks harga saham individual untuk waktu t

$IHSl_{t-1}$: Indeks harga saham individual untuk waktu sebelumnya

Dt : Deviden tunai intern dan deviden tunai final

2. Menghitung Resiko Saham Syariah dan Saham Konvensional dengan Menggunakan Deviasi Standar.

Risiko investasi di pasar modal dengan menggunakan deviasi standar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut: (**Jogiyanto;2012;229**)

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - E X_i)^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

SD : Standar deviasi

X_i : Nilai ke i

$E(X_i)$: Nilai Ekspekstasi

N : Jumlah dari observasi

3. Menganalisis Perbandingan *Risk* Dan *Return* Saham Syariah Dan Saham Konvensional

Dalam penelitian ini, perbandingan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional dapat dianalisis secara sederhana melalui *return* harian saham tersebut dan deviasi standar sebagai resiko dengan menggunakan uji-t untuk sampel berpasangan (paired) dengan menggunakan uji T Test Independent dengan bantuan program komputer SPSS for windows seri 19.0.

Uji T Test Independent adalah metode yang digunakan untuk menguji kesamaan rata-rata dari dua populasi yang bersifat independen, dimana peneliti tidak memiliki informasi mengenai ragam populasi. Independen maksudnya adalah bahwa populasi yang satu tidak dipengaruhi atau tidak berhubungan dengan populasi yang lain.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam yang diluncurkan oleh PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 2000. Indeks ini diharapkan dapat menjadi tolak ukur (*benchmark*) kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham yang termasuk dalam kriteria saham syariah dilakukan oleh Bapepam - LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal ini seperti yang tertuang dalam Peraturan Bapepam - LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Jakarta Islamic Index akan dievaluasi setiap enam bulan, yaitu pada bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah. Selain itu jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia apakah tetap memenuhi syariah Islam atau tidak.

Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-

penyesuaian (*adjustments*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan adanya *corporate action*.

Saham-saham yang termasuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* dan yang konsisten selama periode Januari 2010 – April 2013, adalah sebagai berikut :

1) Astra Agro Lestari Tbk. (AALI)

PT. Astra Agro Lestari bergerak di bidang perkebunan. PT. Astra Agro Lestari merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi perkebunan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1989. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam bahan perkebunan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, jasa dan konsultan. Perusahaan mempunyai investasi pada anak perusahaan yang bergerak dalam bidang perkebunan dan industry kelapa sawit.

2) Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM)

PT. Aneka Tambang Tbk bergerak dibidang pertambangan logam dan mineral. PT. Aneka Tambang Tbk adalah BUMN bidang pertambangan, sub sektor pertambangan logam dan mineral yang mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968.

3) Astra Internasional Tbk. (ASII)

Astra didirikan pada tahun 1957 sebagai perusahaan perdagangan.

Astra saat ini bergerak di enam bidang usaha: otomotif, jasa keuangan, alat berat, pertambangan dan energy; agribisnis, teknologi informasi, infrastruktur dan logistic value chain.

4) Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI)

PT. Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI) didirikan dengan nama PT. Adhihutama Manunggal tanggal 3 November 1993. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ASRI dalam bidang pembangunan dan pengelolaan perumahan.

5) Vale Indonesia Tbk, (INCO)

PT. Vale Indonesia Tbk, (dahulu PT. International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) didirikan tanggal 25 Juli 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INCO adalah dalam eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel beserta produk mineral terkait lainnya.

6) Indocement Tungal Perkasa Tbk. (INTP)

PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk. (INTP) didirikan tanggal 16 Januari 1985 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1985. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INTP antara lain pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, kelompok Usaha INTP bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan

penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat dan trass.

7) Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan tanggal 02 September 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimilikinya bergerak dalam industri pertambangan batubara.

8) Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

PT. Kalbe Farma Tbk (perusahaan) didirikan di negara Republik Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal dalam Negeri No. 6 tahun 1968 yang telah diubah dengan Undang-Undang no. 12 tahun 1970 berdasarkan akta notaris Raden Soesetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September 1966. Saat ini, perusahaan terutama bergerak dalam bidang produksidan pengembangan produk farmasi.

9) Lippo Karawaci Tbk. (LPKR)

PT. Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT. Tunggal Reksakencana. Pada saat ini, kegiatan utama LPKR adalah dalam bidang *Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality and Infrastructure*, dan *Property and Portfolio Management*.

10) PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP)

PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) didirikan tanggal 18 Desember 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LSIP bergerak di bidang usaha perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan. Produk utamanya adalah minyak kelapa sawit dan karet serta kakao, teh dan benih dalam kuantitas yang lebih kecil.

11) Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA)

PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (“Perusahaan”) didirikan pada tanggal 2 Maret 1981. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, maksud dan tujuan perusahaan terutama bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengelolaan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dalam bidang industri pertambangan batubara.

12) Semen Gresik (Persero) Tbk. (SMGR)

PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (dahulu bernama PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.) (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama

“NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 7 Agustus 1957. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri, namun kegiatan utamanya adalah dalam sektor industri semen.

13) Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM)

Perusahaan perseroan (Persero) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. (perusahaan) pada mulanya merupakan bagian dari “ *Post en Telegraafdienst*” yang didirikan pada tahun 1884 berdasarkan keputusan Gubernur Jenderal Hindia Belanda No.7 tanggal 27 Maret 1884. Kegiatan perusahaan dalam menyelenggarakan jasa telekomunikasi dalam negeri, meliputi telepon, teleks, telegram, satelit, surat elektronik dan jasa komunikasi bergerak dan seluler.

14) United Tractors Tbk (UNTR)

PT United Tractor, Tbk. didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works, berdasar akta pendirian No. 69 oleh notaris Djojo Muljadi, SH. Ruang lingkup kegiatan perusahaan dan anak perusahaan meliputi penjualan dan penyewaan alat-alat berat beserta pelayanan purna jual dan kontraktor serta penambangan

15) Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

PT. Unilever Indonesia Tbk. (perseroan) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933. Kegiatan usaha perseroan meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, detergen, margarine, makanan berinti susu, es krim, produk-produk

kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman dengan sari buah.

4.1.2 Indeks LQ45

Indeks LQ45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi dan diseleksi melalui beberapa kriteria, yang diluncurkan pada bulan Februari 1997. Selain penilaian berdasarkan likuiditas, seleksi tersebut juga memperhitungkan nilai kapitalisasi pasar para emiten.

Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas selain nilai transaksi di pasar reguler.

Setiap tiga bulan sekali BEI melakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham yang masuk ke dalam indeks LQ45 serta memantau kinerja emiten-emiten tersebut. Pergantian saham sendiri dilakukan setiap enam bulan sekali pada awal Februari dan Agustus. Untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100.

Saham-saham yang termasuk ke dalam *Indeks LQ-45* dan yang konsisten selama periode Januari 2012 – Desember 2012, adalah sebagai berikut :

1) Astra Agro Lestari Tbk. (AALI)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, jasa dan konsultan. Perusahaan mempunyai investasi pada

anak perusahaan yang bergerak dalam bidang perkebunan dan industry kelapa sawit.

2) Adaro Energy Tbk (ADRO)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan jasa, industry pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistic batubara, dan pembangkitan listrik.

3) Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM)

PT. Aneka Tambang Tbk bergerak dibidang pertambangan logam dan mineral. PT. Aneka Tambang Tbk adalah BUMN bidang pertambangan, sub sektor pertambangan logam dan mineral yang mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968.

4) Astra Internasional Tbk. (ASII)

Astra didirikan pada tahun 1957 sebagai perusahaan perdagangan. Astra saat ini bergerak di enam bidang usaha: otomotif, jasa keuangan, alat berat, pertambangan dan energy; agribisnis, teknologi informasi, infrastruktur dan logistic value chain.

5) Bank Central Asia Tbk (BBCA)

PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA) didirikan tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama “N.V. Perseroan Dagang dan Industrie Semarang Knitting Factory” dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal

12 Oktober 1956. Berdasarkan Anggaran Dasar Bank, Bank beroperasi sebagai bank umum. BBCA bergerak di bidang perbankan dan jasa keuangan lainnya.

6) Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI)

PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) didirikan 05 Juli 1946 di Indonesia sebagai Bank Sentral. Pada tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi “ Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara.

7) Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BBRI adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya dengan melakukan usaha di bidang perbankan, termasuk melakukan kegiatan operasi sesuai dengan prinsip syariah.

8) Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI)

PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) didirikan 2 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. BMRI didirikan melalui penggabungan usaha PT. Bank Bumi Daya (Persero) (“BBD”), PT. Bank Dagang Negara (Persero) (“BDN”), PT. Bank Ekspor Impor Indonesia (Persero) (“Bank Exim”) dan Bank Pembangunan Indonesia (Persero) (“Bapindo”). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan BMRI adalah melakukan usaha di bidang perbankan.

9) Bank Danamon Indonesia Tbk. (BDMN)

PT. Bank Danamon Indonesia Tbk. (BDMN) didirikan 16 Juli 1956. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan BDMN adalah menjalankan kegiatan usaha di bidang perbankan dan melakukan kegiatan perbankan lainnya berdasarkan prinsip syariah.

10) Bumi Resources Tbk. (BUMI)

PT. Bumi Resources Tbk, (perusahaan) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 26 Juni 1973. Sesuai dengan Anggaran Dasar Perusahaan Perusahaan, ruang lingkup perusahaan meliputi kegiatan eksplorasi dan eksploitasi kandungan batubara (termasuk pertambangan dan penjualan batubara) dan eksplorasi minyak.

11) Gudang Garam Tbk (GGRM)

PT. Gudang Garam Tbk (dahulu PT. Perusahaan Rokok Tjap) (GGRM) didirikan tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1958. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GGRM bergerak di bidang industry rokok, dan yang terkait dengan industry rokok.

12) Vale Indonesia Tbk, (INCO)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INCO adalah dalam eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel beserta produk mineral terkait lainnya.

13) Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan akta notaries Benny Kristianto, S.H., No. 228. Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan terdiri dari, antara lain, produksi mie, penggilingan tepung, kemasan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. Saat ini, perusahaan terutama bergerak di bidang pembuatan mie dan penggilingan tepung terigu.

14) Indika Energy Tbk (INDY)

PT. Indika Energy Tbk (INDY) didirikan tanggal 19 Oktober 2000 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2004. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDY terutama meliputi bidang perdagangan, pembangunan, pertambangan, pengangkutan dan jasa.

15) Indocement Tungal Perkasa Tbk. (INTP)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INTP antara lain pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, kelompok Usaha INTP bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat dan trass.

16) Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimilikinya bergerak dalam industri pertambangan batubara.

17) Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR)

PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang pengusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas.

18) Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

PT. Kalbe Farma Tbk (perusahaan) didirikan di negara Republik Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal dalam Negeri No. 6 tahun 1968 yang telah diubah dengan Undang-Undang no. 12 tahun 1970 berdasarkan akta notaris Raden Soesetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September 1966. Saat ini, perusahaan terutama bergerak dalam bidang produksidan pengembangan produk farmasi.

19) Lippo Karawaci Tbk. (LPKR)

PT. Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT. Tunggal Reksakencana. Pada saat ini, kegiatan utama LPKR adalah dalam bidang *Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality and Infrastructure*, dan *Property and Portfolio Management*.

20) PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LSIP bergerak di bidang usaha perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan. Produk utamanya adalah minyak kelapa sawit dan karet serta kakao, teh dan benih dalam kuantitas yang lebih kecil.

21) Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PGAS adalah melaksanakan perencanaan, pembangunan, pengelolaan dan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga, perencanaan, pembangunan, pengembangan produksi, penyediaan, penyaluran dan distribusi gas buatan; atau usaha lain yang menunjang usaha. Saat ini, usaha utama PGAS adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri, komersial dan rumah tangga.

22) Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA)

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan perusahaan terutama bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dalam bidang industri pertambangan batubara.

23) Semen Gresik (Persero) Tbk. (SMGR)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan ruang lingkup kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri, namun kegiatan utamanya adalah dalam sektor industri semen.

24) Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM)

Perusahaan perseroan (Persero) PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. (perusahaan) pada mulanya merupakan bagian dari “ *Post en Telegraafdienst*” yang didirikan pada tahun 1884 berdasarkan keputusan Gubernur Jenderal Hindia Belanda No.7 tanggal 27 Maret 1884. Kegiatan perusahaan dalam menyelenggarakan jasa telekomunikasi dalam negeri, meliputi telepon, teleks, telegram, satelit, surat elektronik dan jasa komunikasi bergerak dan seluler.

25) United Tractors Tbk (UNTR)

PT United Tractor, Tbk. didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works, berdasar akta pendirian No. 69 oleh notaris Djojo Muljadi, SH. Ruang lingkup kegiatan perusahaan dan anak perusahaan meliputi penjualan dan penyewaan alat-alat berat beserta pelayanan purna jual dan kontraktor serta penambangan

26) Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

PT. Unilever Indonesia Tbk. (perseroan) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933. Kegiatan usaha perseroan meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, detergen, margarine, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman dengan sari buah.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Pembahasan Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini, analisis data menggunakan perhitungan-perhitungan dalam menganalisis perbandingan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional. Untuk tahapannya, pertama mencari perhitungan *return* bulanan saham syariah dan saham konvensional. Kemudian dilanjutkan dengan mencari perhitungan Risiko saham syariah dan saham konvensional dengan menggunakan Deviasi Standar dan yang terakhir menghitung perbandingan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional dengan menggunakan SPSS for windows seri 19.0.

5.1.1 Analisis Return saham syariah dan saham konvensional

Analisis ini dibutuhkan oleh para investor untuk mengetahui *Return/* Tingkat Pengembalian Pasar dari saham syariah dan saham konvensional. Perhitungan *return* dilakukan dengan menggunakan data harga penutupan bulanan index Jakarta Islamic Index (JII) dan Index LQ-45 periode Januari 2010 hingga April 2013, perhitungan ini dilakukan dengan cara mencari *return* saham-saham yang listing di JII dan LQ-45.

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$\text{Return AALI Februari} = \frac{24.200 - 23.850}{23.850}$$

$$= 0,0147$$

$$R_i \text{ AALI Jan 2010 s.d Apr 2013} = R_i. \text{ Feb 2012} + R_i. \text{ Mar} + \dots + R_i. \text{ April 2013}$$

$$= -0,1978$$

$$\begin{aligned}\text{Return ADRO Febuari} &= \frac{1.830 - 1.890}{1.890} \\ &= -0,0317\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Ri ADRO Jan 2010 s.d Apr 2013} &= \text{Ri. Feb 2012} + \text{Ri. Mar} + \dots + \text{Ri. April 2013} \\ &= -0,2301\end{aligned}$$

Berikut ini tabel 5.1 merupakan resume hasil perhitungan *Return* bulanan tiap-tiap saham yang terdaftar pada indeks JII dan Indeks LQ-45 periode Januari 2010-April 2013.

Tabel 5.1
Return Saham-Saham Syariah Dan Konvensional
Periode Januari 2010- April 2013

SAHAM SYARIAH				SAHAM KONVENSIONAL			
NO	KODE SAHAM	NAMA	RETURN	NO	KODE SAHAM	NAMA	RETURN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	-0,1978	1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	-0,1978
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0,8924	2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	-0,2301
3	ASII	Astra International Tbk.	-0,2111	3	ANTM	Aneka Tambang (Persero)	0,8924
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	2,6626	4	ASII	Astra International Tbk.	-0,2111
5	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,0369	5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0,8909
6	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	0,6453	6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)	1,1127
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,3354	7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)	1,0070
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1,6739	8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	0,4044
9	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	1,2105	9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0,9596
10	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.	0,8426	10	BUMI	Bumi Resources Tbk.	-0,8821
11	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	0,0134	11	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0,9342
12	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	0,9393	12	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,0369
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,3231	13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,8614
14	UNTR	United Tractors Tbk.	0,2479	14	INDY	Indika Energy Tbk.	-0,3860
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,8199	15	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	0,6453
				16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,3354
				17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	1,4322
				18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1,6739
				19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	1,2105
				20	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	0,8426
				21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	0,6468
				22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	0,0134
				23	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	0,9393
				24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,3231
				25	UNTR	United Tractor Tbk.	0,2479
				26	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,8199

Sumber : Data Sekunder, diolah peneliti (2013)

Dari tabel 5.1 dapat kita lihat terdapat 2 saham syariah yang memiliki tingkat pengembalian/ *return* yang negative yaitu AALI, dan ASII dan 13 saham syariah yang memiliki tingkat pengembalian/return yang positif yaitu ANTM, ASRI, INCO, INTP, ITMG, KLBF, LPKR, LSIP, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR dan UNVR. Sedangkan pada saham konvensional terdapat 5 saham yang memiliki tingkat pengembalian/ *return* yang negative yaitu AALI, ADRO, ASII, BUMI, dan INDY dan 21 saham konvensional yang memiliki tingkat pengembalian yang positif yaitu ANTM, BBCA, BBNI, BBRI, BDMN, BMRI, GGRM, INCO, INDF, INTP, ITMG, JSMR, KLBF, LPKR, LSIP, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, dan UNVR.

Jika kita lihat tingkat *return* saham yang dihasilkan antara saham syariah dengan saham konvensional, dapat kita analisis bahwa tingkat *return* pada saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat *return* pada saham konvensional.

Belakangan ini saham-saham syariah menjadi pilihan investasi yang banyak dilirik para investor. Itu terlihat dari perkembangan indeks JII yang selama periode 30 Desember 2011 hingga 13 Juli 2012 (*year-to-date*), kinerja 30 saham halal yang diwakili oleh JII sudah tumbuh 3,90 %. Pencapaian ini di bawah *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang sebesar 5,17 %. Namun kinerja JII masih lebih baik daripada *return* indeks LQ45 sebesar 2,03 % di periode yang sama.

(<http://aceh.tribunnews.com/m/index.php/2012/07/16/belanja-saham-halal-di-bulan-puasa>)

5.1.2 Analisis Risiko Saham Syariah dan Saham Konvensional

Analisis ini diperlukan untuk mengetahui seberapa besar risiko yang dimiliki jika kita berinvestasi dengan saham syariah dan saham konvensional.

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - E X_i)^2}{n - 1}}$$

$$\sigma \text{ saham AALI} = \sqrt{\frac{0,0054}{39}}$$

$$= 0,0734$$

$$\sigma \text{ saham ADRO} = \sqrt{\frac{0,0094}{39}}$$

$$= 0,0969$$

Berikut ini tabel 5.2 merupakan resume hasil perhitungan *Risk* bulanan berdasarkan standar deviasi tiap-tiap saham yang terdaftar pada indeks JII dan Indeks LQ-45 periode Januari 2010-April 2013.

Tabel 5.2
Risiko Saham-Saham Syariah Dan Konvensional Berdasarkan Standar Deviasi
Periode Januari 2010- April 2013

SAHAM SYARIAH				SAHAM KONVENSIONAL			
NO	KODE SAHAM	NAMA	RETURN	NO	KODE SAHAM	NAMA	RETURN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	0,0734	1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	0,0734
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0,0757	2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,0969
3	ASII	Astra International Tbk.	0,1024	3	ANTM	Aneka Tambang (Persero)	0,0757
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	0,1295	4	ASII	Astra International Tbk.	0,1024
5	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,0130	5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0,0679
6	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	0,0760	6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)	0,0896
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,0842	7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)	0,0868
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,0917	8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	0,0785
9	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0,1119	9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0,0871
10	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.	0,1350	10	BUMI	Bumi Resources Tbk.	0,1408
11	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	0,0869	11	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0,0971
12	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	0,0805	12	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,0130
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,0637	13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,0771
14	UNTR	United Tractors Tbk.	0,0882	14	INDY	Indika Energy Tbk.	0,1263
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,0720	15	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	0,0760
				16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,0842
				17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,0758
				18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,0917
				19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0,1119
				20	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	0,1350
				21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	0,0883
				22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	0,0869
				23	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	0,0805
				24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,0637
				25	UNTR	United Tractor Tbk.	0,0882
				26	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,0720

Sumber : Data Sekunder, diolah peneliti (2013)

Tabel 5.2 merupakan resume dari lampiran *risk* saham syariah dan risk saham konvensional. *Risk* saham paling tinggi untuk saham syariah yaitu pada saham LSIP yaitu sebesar 13,50 % dan *risk* saham terendah pada saham INCO yaitu sebesar 1,303%. Jika diurutkan dari saham yang memiliki *risk* tertinggi hingga terendah yaitu LSIP, ASRI, LPKR, ASII, KLBF, UNTR, PTBA, ITMG, SMGR, INTP, ANTM, AALI, UNVR, TLKM, dan INCO.

Sedangkan *Risk* saham konvensional yang memiliki risk yang paling tinggi yaitu pada saham BUMI sebesar 14,08% dan *risk* saham terendah pada saham INCO yaitu sebesar 1,303%. Jika diurutkan dari *risk* tertinggi hingga terendah yaitu BUMI, LSIP, INDY, LPKR, ASII, GGRM, ADRO, KLBF, BBNI, PGAS, UNTR, BMRI, PTBA, BBRI, ITMG, SMGR, BDMN, INDF, INTP, JSMR, ANTM, AALI, UNVR, BBKA, TLKM, dan INCO.

5.1.3 Perbandingan Risk dan Return Saham Syariah dan Saham Konvensional

Perhitungan perbandingan *Risk* dan *Return* saham syariah dan saham konvensional ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar tingkat perbandingan antara saham syariah dan saham konvensional. Perbandingan *Risk* dan *Return* saham syariah dan saham konvensional ini dianalisis dengan menggunakan program computer SPSS for Windows seri 19.0 sebagai berikut :

Tabel 5.3
Hasil Uji Beda *Risk* Saham Syariah dan Saham Konvensional
Berdasarkan Standar Deviasi

Group Statistics					
	Jenis Saham	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Risk Saham	Syariah	15	,085607	,0288957	,0074608
	Konvensional	26	,087185	,0246734	,0048389

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
									95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Risk Saham	Equal variances assumed	,301	,587	-,185	39	,854	-,0015779	,0085168	-,0188048	,0156489
	Equal variances not assumed			-,177	25,708	,861	-,0015779	,0088926	-,0198671	,0167112

Sumber : Data Olahan SPSS 19 (2013)

Jumlah data valid ada 41; 15 untuk saham syariah dan 26 untuk saham konvensional. Dalam data *Risk* saham dapat kita lihat bahwa jumlah nilai rata-rata 0,085607 untuk saham syariah dan 0,087185 untuk saham konvensional. Standar deviasi 0,0288957 untuk saham syariah dan 0,0246734 untuk saham konvensional. Standar error rata-rata 0,0074608 bagi saham syariah dan 0,0048389 bagi saham konvensional.

Dari hasil uji spss diatas tampak bahwa untuk *risk* saham $F = 0,301$ ($p = 0,587$) karena p diatas 0,05 ($0,587 > 0,05$) maka dapat dikatakan bahwa tidak ada perbedaan varians pada data *risk* saham syariah dan saham konvensional (data equal/homogen). Nilai t hitung = -0,185 ($\text{sig} < 0,05$), artinya tidak ada perbedaan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional.

95% Confidence Interval of the Difference adalah rentang nilai perbedaan yang ditoleransi. Pada penelitian ini, toleransi ini menggunakan taraf kepercayaan 95%. Jadi dengan menggunakan taraf kepercayaan 95% rentang selisih *risk* saham syariah dan saham konvensional adalah dari -0,0188048 sampai 0,0156489.

Jadi, dari hasil *uji t- test independent* diatas dapat kita ambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional karena nilai *t* hitung = -0,185 (sig < 0,05). Jumlah nilai rata-rata 0,085607 untuk saham syariah dan 0,087185 untuk saham konvensional. Perbedaan rata-rata (*mean diference*) sebesar -0,0015779 (0,085607 – 0,087185), dan perbedaan berkisar antara -0,0188048 sampai 0,0156489.

Tabel 5.4
Hasil Uji Beda *Return* Saham Syariah dan Saham Konvensional

Group Statistics					
Jenis Saham		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return Saham	Syariah	15	,682287	,7660110	,1977832
	Konvensional	26	,550873	,6136015	,1203372

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
									95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Return Saham	Equal variances assumed	,224	,638	,603	39	,550	,1314136	,2179830	-,3094986	,5723258
	Equal variances not assumed			,568	24,410	,575	,1314136	,2315151	-,3459852	,6088123

Sumber : Data olahan SPSS 19 (2013)

Sedangkan untuk *Return* saham jumlah nilai rata-rata 0,682287 untuk saham syariah dan 0,550873 untuk saham konvensional. Standar deviasi 0,7660110 untuk saham syariah dan 0,6136015 untuk saham konvensional. Standar error rata-rata 0,1977832 untuk saham syariah dan 0,1203372 untuk saham konvensional.

Untuk *return* saham, $F = 0,224$ ($p = 0,638$) karena p diatas $0,05$ ($0,638 > 0,05$) maka dapat dikatakan bahwa tidak ada perbedaan varians pada data *return* saham syariah dan saham konvensional. Nilai t hitung = $0,603$ ($\text{sig} > 0,05$) artinya terdapat perbedaan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional. Sedangkan untuk rentang selisih *return* saham syariah dan saham konvensional adalah dari $-0,3094986$ sampai $0,5723258$.

Sedangkan hasil *uji t-test independent* untuk *return* saham syariah dan saham konvensional didapatkan bahwa ada perbedaan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional karena nilai t hitung = $0,603$ ($\text{sig} > 0,05$). Jumlah nilai rata-rata $0,682287$ untuk saham syariah dan $0,550873$ untuk saham konvensional. Perbedaan rata-rata (*mean difference*) sebesar $0,1314136$ ($0,682287 - 0,550873$), dan perbedaan berkisar antara $-0,3094986$ sampai $0,5723258$.

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa *Risk* pada kategori saham konvensional lebih tinggi jika dibandingkan dengan *Risk* pada saham syariah ($0,087185 > 0,085607$). Sedangkan untuk *Return*, saham syariah memiliki *return* yang lebih tinggi jika dibandingkan *return* pada saham konvensional ($0,682287 > 0,550873$).

Jadi, dari hasil *uji t- test independent* diatas dapat kita ambil kesimpulan bahwa untuk *Risk* saham tidak terdapat perbedaan antara *risk* saham syariah dengan saham konvensional. Dan untuk *Return* saham terdapat perbedaan antara *return* saham syariah dan saham konvensional. Berarti hipotesis ditolak karena sesuai dengan prinsip investasi *High Risk High Return, Low Risk Low Return* dimana semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian pasar/ *return* dan sebaliknya semakin kecil risiko semakin kecil pula tingkat pengembalian. Oleh karena itu, para investor di Indonesia harus hati-hati dalam melakukan investasi baik pada saham konvensional maupun saham syariah agar tidak mengalami *capital loss*.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan perhitungan *return* saham bulanan pada saham syariah (JII) dan saham konvensional (LQ-45) terdapat 2 saham syariah yang memiliki tingkat pengembalian/ *return* yang negative yaitu AALI, dan ASII dan 13 saham syariah yang memiliki tingkat pengembalian/return yang positif yaitu ANTM, ASRI, INCO, INTP, ITMG, KLBF, LPKR, LSIP, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR dan UNVR. Sedangkan pada saham konvensional terdapat 5 saham yang memiliki tingkat pengembalian/ *return* yang negative yaitu AALI, ADRO, ASII, BUMI, dan INDY dan 21 saham konvensional yang memiliki tingkat pengembalian yang positif yaitu ANTM, BBKA, BBNI, BBRI, BDMN, BMRI, GGRM, INCO, INDF, INTP, ITMG, JSMR, KLBF, LPKR,LSIP, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, dan UNVR. Dapat kita analisis bahwa tingkat *return* pada saham syariah lebih tinggi jika dibandingkan dengan tingkat *return* pada saham konvensional.
2. Berdasarkan perhitungan tingkat resiko/ *risk* yang dihasilkan oleh saham syariah (JII) dan saham konvensional (LQ-45) *Risk* saham paling tinggi untuk saham syariah yaitu pada saham LSIP yaitu sebesar 13,50 % dan

risk saham terendah pada saham INCO yaitu sebesar 1,303%. Sedangkan *Risk* saham konvensional yang memiliki *risk* yang paling tinggi yaitu pada saham BUMI sebesar 14,08% dan *risk* saham terendah pada saham INCO yaitu sebesar 1,303%

3. Pengujian terhadap tingkat *risk* saham syariah dan saham konvensional diperoleh rata-rata 0,085607 untuk saham syariah dan 0,087185 untuk saham konvensional. Pada pengujian statistic diperoleh hasil, bahwa tidak ada perbedaan *risk* antara saham syariah dengan saham konvensional. Perbedaan rata-rata (*mean difference*) sebesar -0,0015779 (0,085607 – 0,087185), dan perbedaan berkisar antara -0,0188048 sampai 0,0156489.
4. Pengujian terhadap tingkat *return* saham syariah dan saham konvensional diperoleh rata-rata 0,682287 untuk saham syariah dan 0,550873 untuk saham konvensional. Pada pengujian statistic diperoleh hasil bahwa ada perbedaan *return* antara saham syariah dengan saham konvensional karena nilai t hitung = 0,603 (sig > 0,05). Jumlah nilai Perbedaan rata-rata (*mean difference*) sebesar 0,1314136 (0,682287 – 0,550873), dan perbedaan berkisar antara -0,3094986 sampai 0,5723258..

6.2 Saran

Dengan melihat hasil penelitian bab V maka penulis memberikan saran yang mungkin akan berguna baik untuk investor maupun pihak-pihak lain. Saran-saran tersebut sebagai berikut :

1. Untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain dalam menganalisis perbandingan *risk* dan *return* saham syariah dan saham konvensional.
2. Untuk peneliti selanjutnya agar melakukan penelitian lagi, untuk mengetahui dan melihat faktor faktor apa saja yang menyebabkan terjadinya perbedaan antara sistem konvensional dengan sistem syariah secara umum dan secara khusus untuk saham konvensional dan saham syariah.
3. Untuk para investor di Indonesia harus hati-hati dalam melakukan investasi baik pada saham konvensional maupun saham syariah agar tidak mengalami *capital loss*.

DAFTAR PUSTAKA

Al- Qur'an AL-Karim

Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. 2006. *Metode Penelitian Keuangan, Prosedur, Ide dan Kontrol*. Yogyakarta: Graha Ilmu

Atmaja, Lukas. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI

Brigham, Eugene, F dan Houston, F, Joel. 2009. *Fundamentals Of Financial Management*. Jakarta : Salemba Empat

Fitriani, Maya Wulan. 2012. *Analisis Perbandingan Risk dan Return Antara Saham Syariah Dengan Saham Konvensional (Studi Pada Saham JII dan LQ-45 Sektor Industry Barang Konsumsi)*. Skripsi. Malang: UIN Maulana Malik Ibrahim

Hafni, Citra Sari . 2011. *Analisis Kinerja Saham-Saham Syariah Dengan Pendekatan Tingkat Pengembalian Dan Risiko (Studi Pada Saham-Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode Januari – Desember 2009)*. Skripsi. Malang: UIN Maulana Malik

Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat

Huda, Nurul dan Mohamad Heykal. 2010. *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta : Kencana

Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Yogyakarta: UPP STIM-YKPN

Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Khodijah, Siti .2010. *Analisis kinerja keuangan perusahaan Terhadap return saham di bursa efek Indonesia (Studi pada Perusahaan yang Masuk Kategori Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Malang: UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Manan, Abdul.2009. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta : Kencana

Nurdin, Ade Ali. 2009. *Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Saham-Saham Unggulan Berbasis Syariah Dengan Saham-Saham Unggulan Berbasis Konvensional Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi. Vol.1:2, November

Ramli, Anwar.2008. *Risk dan Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Makasar : Universitas Negeri Makasar

Rivai, veithzal, dkk. 2007. *Bank and Financial Institution management conventional & Syar'i system*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada

Soemitra, Andri. 2010. *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana

Sulasih. 2008. *Analisis Resiko dan Tingkat Pengembalian Pada Portofolio Optimal Saham LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal. Vol.4:3. November

Tampubolon, Manahan. 2005. *Manajemen keuangan (finance management) konseptual, problem & studi kasus*. Bogor : Ghalia Indonesia

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE

Trihendradi, Cornelius. 2011. *Langkah Mudah Melakukan Analisis Statistik Menggunakan SPSS19*. Yogyakarta: CV. Andi Offset

Widoatmodjo, Sawidji. 2009. *Pasar Modal Indonesia Pengantar dan Studi Kasus*. Bogor: Ghalia Indonesia

<http://aceh.tribunnews.com/m/index.php/2012/07/16/belanja-saham-halal-di-bulan-puasa> diakses tanggal 05/04/2013.21.00 WIB

www.bapepam.go.id

www.britama.com

www.duniainvestasi.com

www.idx.co.id

www.yahoofinance.com